

グローバル・バンクの動向と 新たな金融リスク

中 野 瑞 彦

はじめに

1. 世界的な金融環境
2. 近年のグローバル・バンクの収益状況
3. クロス・ボーダー与信の変化
4. 新たな金融リスクの高まり
5. 今後のグローバル・バンクの動向

はじめに

米欧のグローバル・バンクの活動が停滞している。2008年9月15日のリーマン・ショック発生以来、米国と欧州を中心にグローバル・バンクは戦線縮小と再編を余儀なくされた。更に、実体経済の下支えとして各国で導入された大幅な金融緩和政策によって、銀行の体力は貸出収益の減少を通じ大きく減退した。特に、欧州ではギリシャ発の債務危機によって、欧州の銀行が抱えるGIIPS国債の評価損が懸念され、さらに欧州中央銀行によるマイナス金利政策が銀行の貸出収益を著しく減退させた。これに対し、日本のメガ・バンクはサブプライム・ローンの直接的な影響が相対的に小さかったために、米銀と欧銀の国際業務縮小の間隙を縫って、アジアを中心に業務を拡大した。しかし、その後は日本でも異次元金融緩和政策の下でメガ・バンクの貸出収益が減少し業績が低迷している。

キーワード：グローバル・バンク、国際与信取引、金融リスク

本稿ではこうした金融環境を前提に、米欧日の近年のグローバル・バンクの動向を概観した上で、それを国際金融市場におけるクロス・ボーダー与信の変化から確認する。更に将来の新たな金融リスクについても検討する。

1. 世界的な金融環境

(1) リーマン・ショック直後の状況

2019年9月時点でリーマン・ショックから11年が経過した。リーマン・ショックの原因となったサブプライム・ローンとは、米国の信用度の低い債務者に対する住宅ローンであり、これが証券化され販売されたことが、金融危機が世界的に拡散した原因であった。リーマン・ショックそのものは、2000年代初頭、正確にはITバブル崩壊後の米国の大幅且つ長期にわたる金融緩和と規制緩和がもたらした悲劇的な結末であった。証券化ビジネスの中心に位置していた米国の投資銀行や大手商業銀行の投資銀行部門は、本来であれば組成した商品を外部に売りさばいてリスクを回避すべきだったが、現実には自らの収益確保のために抱え込み、大規模な損失を出すに至った。結果的に、独立の投資銀行は姿を消し、ゴールドマン・サックス社が唯一、商業銀行に転換して単独で生き延びた。また、大手商業銀行のうち最大の損失を計上したCiti銀行は、投資銀行部門の大幅な縮小に追い込まれた。

リーマン・ショック後の対応として、米国連邦準備制度理事会（Federal Reserve Board, 以下FRB）は2008年11月から2010年6月のQE I（量的緩和政策）、2010年11月から2011年6月までQE IIを実施した。更に、2012年9月からはQE IIIを実施するなど、景気回復が確かなものになるまで、量的緩和政策を継続することを明確にした。QE IIIは住宅ローン担保債権を買い取ることを中心にしたもので、不動産市場の活性化と雇用環境の改善を目的としたものであった。米国GDPの6割以上を占める個人消費は住宅購入と関連性が強いので、住宅市場の活性化が景気刺激策として有効であった。これは銀行ビジネスにも大きく影響し、多くの銀行が個人部門に注力する背景となった。このようなFRBの姿勢を反映して2012年中の長期金利は

1.8%前後で低位に推移したが、2013年以降は景気回復と雇用情勢の改善を反映する形で金利が上昇し、2013年後半から2014年後半にかけては2.7%台まで上昇した。しかし、その後はFRBの金融緩和脱却が先送りになるのを見て長期金利は再び2%を割り込んだ。

他方、欧州ではリーマン・ショック後にギリシャ債務危機が表面化したため、欧州中央銀行（European Central Bank、以下ECB）は大幅な金融緩和策を実施し、2014年6月にはマイナス金利政策の導入を表明して中央銀行預金金利をマイナス0.1%とした。更に、それまで実施してこなかったユーロ加盟国の国債の買取りによる量的緩和策の導入を2015年1月に表明した。これらによって当面の金融危機は乗り切ったが、デフレ状況を変えるまでにはいたらなかった。

一方、日本では日本銀行（以下日銀）や財務省が金融危機対応政策を採用し、白川総裁の下で国債や株式の購入を決定した。同時にゼロ金利政策の継続を打ち出し、コールレートはゼロ近傍に張り付いたままの状態となった。

(2) 2015年以降の先進国の金融環境

FRBは2014年12月に金融緩和策からの出口を探る方針であることを公表した。併せて、翌2015年には政策金利を年に5回引き上げる方針を示した。これは、リーマン・ショック後に引き下げた政策金利を段階的に引き上げ、金利水準を正常化するというFRBの政策転換を示すものであった。ただし、2015年央時点ではFRBはリーマン・ショック後のゼロ金利政策を継続し、引き上げの方針は示したものの実行には慎重であった。FRBは行き過ぎた量的金融緩和政策が将来にもたらす悪性インフレの可能性を以前より懸念しており、金融緩和策の継続を打ち出しながらも同時にそこからの出口を探っていたが、決断には至らなかった。

米国はその後2015年後半から景気が回復に向かったため、FRBは2015年12月にフェデラル・ファンド・レート（Federal Fund Rate、以下FFレート）の誘導水準を段階的に引き上げて、超金融緩和状態からの地ならし

を始めた。2018年にはFFレートの誘導水準を3回にわたって引き上げて超金融緩和状態から脱出した。FFレートの誘導水準を、リーマン・ショック直後の0.00-0.25%から2018年9月末には2.00-2.25%にまで引き上げ、更に同年12月には2.25-2.50%まで引き上げた。

こうした金利上昇局面の中で貸出金利が上昇して銀行の収益も回復基調を辿り、金融活動も再び活発化した。しかし、米中貿易摩擦や中東情勢が悪化する中でトランプ政権がFRBに対し金融緩和へ転換するよう圧力をかけたこともあり、FRBは2019年7月の米連邦公開市場委員会（Federal Open Market Committee, 以下FOMC）において、フェデラル・ファンド・レート（FFレート）の誘導水準を0.25ポイント下げて2.00-2.25%とした。更に、同年9月のFOMCにおいて追加緩和を実施し、FFレートの誘導水準を1.75-2.00%とした。同時に、FRBの資産縮小停止時期を2か月前倒しして8月とし、金融緩和からの脱却に慎重に対応する姿勢を示した。こうした金融政策の転換は、米銀の収益に多大な影響を与えることになる。

一方、欧州や日本では超金融緩和状態が続いている。ECBは既に脱出を探り始めていたが、上記のとおり米国景気の先行きが不透明なことや中東情勢悪化に伴い原油価格が上昇していることなどにより、2019年10月時点では金融緩和政策を継続している。日本は黒田日銀総裁の下で2013年4月に量的質的金融緩和政策の公表、2016年1月にマイナス金利政策の公表、同2月に実施、2016年9月のイールド・カーブ・コントロール付量的質的金融緩和政策の公表と矢継ぎ早に新たな金融政策を導入してきたが、2019年10月には米国に歩調を合わせるかのごとく一段の金融緩和を示唆し、マイナス金利の深掘りを示唆した。このため日本でもマイナス金利が定着し、金融機関を取り巻く環境は転換の兆しが見えない。

このように先進諸国では大幅な金融緩和状態が継続しており、脱出の糸口を見いだせないでいる。まさに、金融緩和策が常態化し、先進国では2%程度への金利引き上げ策がむしろ異次元政策となる様相すら帯び始めている。

2. 近年のグローバル・バンクの収益状況

(1) グローバル・バンクの定義

欧米先進国に本拠地を構えて大規模な資産を保有し、全世界に支店網を繰り広げて銀行ビジネスを展開していた銀行は、かつて多国籍銀行、あるいはマルチ・ナショナル・バンク (multinational bank)、ないしは国境を跨ぐ意味でのトランス・ナショナル・バンク (transnational bank) と呼ばれていた。現在では経済活動のグローバル化に伴い、こうした銀行はグローバル・バンク (global bank) と呼ぶのが一般的になっている¹⁾。具体的には、欧米日の先進国政府より銀行免許を付与されるとともに本社機能を先進国に構え、複数国に拠点を構えてグローバルに金融ビジネスを展開している銀行である。個人顧客、法人顧客ともにその範囲は広範囲であり、様々な金融サービスを提供できる銀行である。金融サービスの点では証券会社もほぼ同様な内容で活動しているが、上記の銀行が国際決済銀行の自己資本比率規制対象や金融安定委員会の監視対象となっていること、各国の金融政策の影響を直接に受ける機関であることから、本稿の分析対象は銀行に限定する。なお、既述したとおり米国の投資銀行はリーマン・ショックを機に、米連邦預金保険公社傘下の商業銀行に衣替えした。投資銀行5社のうちリーマン・ブラザーズ社は破綻、3社は大手商業銀行に吸収されたが、ゴールドマン・サックス社だけは単独で商業銀行に転換した。ゴールドマン・サックス社はこうした経緯があるため、本稿の分析対象としない。

本稿では、世界主要国の中央銀行や金融監督当局が参加する金融安定理事会(事務局は国際決済銀行)によって指定された、世界の金融システムにとって特に大きな影響力を与えうる金融機関 (Globally Systemically Important Financial Institutions, GSIFI-s) のの中から米国3行、欧州4行、日本3行を採り上げて、その動向を考察することにする。いずれも世界中にネットワークを張り巡らし、伝統的な銀行業務だけでなく外国子会社を使っ

1) 欧米の大手銀行は、アニュアル・レポートなど自らの公表資料の中で、global bankという表現を使っている。

て証券業務や投資銀行業務などを展開している。このため中核の個別銀行の業績ではなく、連結ベースの持株会社の業績を分析対象とする。また、リーマン・ショックの影響により投資銀行の解体や再編が続き、個別銀行ベースではグローバル・バンクの全体像を把握できなくなっていることも持株会社を対象とする理由である。

グローバル・バンクは各社とも総資産 200～300 兆円規模で金融業務を展開している（表 1）。資産の具体的な内容は個々の会社の事業ポートフォリオによるが、各社とも概ね貸出、証券（国債、社債など）が中心を占めている。なお、貸出については、個人金融部門に重きを置く Citigroup（以下、Citi）や HSBC などは、個人向け貸出の割合が大きく、企業金融に重きを置く邦銀などは企業向け貸出の割合が大きい。例えば、Citi では 2018 年 12 月末時点で個人向け貸出が総貸出の 5 割弱を占めている。一方、三菱 UFJ 銀行では 2019 年 3 月末時点で国内の企業向け貸出が同総貸出の 7 割強を占めている。

銀行の健全性を示す自己資本比率のうちの普通株式 Tier 1 比率（Core Equity Tier 1, CET 1）は、国際決済銀行の第三次規制により各行とも 12% 前後の高い水準を実現している²⁾。しかし、長引く金融緩和状態により収益が低迷しているため、高い自己資本比率は株式収益率（ROE）の低下を招き、投資家の不満を募らせるジレンマに陥っている。

（2）米国銀行

米国銀行のうち、国内外リテール業務に積極的な Citi と、米国内業務に重点を置く JP Morgan Chase, Bank of America（以下、BOA）を採り上げる。

米銀は全体として復調している。営業収益は増加基調にあり、2018 年は 2016 年比で Citi が 2.9%、JP Morgan Chase が 14.0%、BOA が 9.0% の増収となった。その主因は景気拡大と金利上昇を背景とした貸出収益の増加であ

2) 国際決済銀行による第三次規制は、大手銀行の自己資本比率規制について 2018 年末を目標最終年次とし、その中で普通株等 Tier 1（普通株と資本保全バッファの合計）に基づく自己資本比率について、2019 年初から 7.0% 以上とすることの完全実施を定めている。

表 1. グローバル・バンクの収益状況

		営業収益 (資金収益)		税 前 利 益	最 終 利 益	総 資 産	CET1比率
米国 (暦年)							
Citi (10 億ドル)	2016	70.80	45.50	21.48	14.91	1,792	12.6%
	2017	72.44	45.06	22.76	-6.80	1,842	12.4%
	2018	72.85	46.56	23.45	18.05	1,917	11.9%
JP Morgan Chase (10 億ドル)	2016	95.67	46.08	34.54	24.73	2,491	12.4%
	2017	100.71	50.10	35.90	24.44	2,534	12.2%
	2018	109.03	55.06	40.76	32.47	2,623	12.0%
Bank of America (10 億ドル)	2016	83.70	41.10	25.02	17.82	2,188	12.1%
	2017	87.35	44.67	29.21	18.23	2,281	11.5%
	2018	91.25	47.43	34.58	28.15	2,355	11.9%
欧州(暦年)							
HSBC (10 億ドル)	2016	47.97	29.81	7.11	3.45	2,375	13.6%
	2017	51.45	28.18	17.17	11.88	2,522	14.5%
	2018	53.78	30.49	19.89	13.73	2,558	14.0%
BNP Paribas (10 億ユーロ)	2016	40.19	22.38	11.21	8.12	2,077	11.5%
	2017	43.16	21.19	11.31	8.21	1,952	11.8%
	2018	42.52	21.06	10.21	8.01	2,041	11.8%
UBS (10 億ドル)	2016	28.73	6.49	4.21	3.43	919	13.8%
	2017	29.62	6.66	5.35	1.05	939	13.8%
	2018	30.21	6.03	5.99	4.52	958	12.9%
Deutsche (10 億ユーロ)	2016	28.63	13.32	-0.81	-1.36	1,591	13.4%
	2017	25.92	11.85	1.23	-0.74	1,475	14.8%
	2018	24.79	12.67	1.33	0.34	1,348	13.6%
日本(年度)							
三菱UFJ (10 億円)	2016	4,012	2,024	1,303	961	303,297	11.8%
	2017	3,854	1,907	1,409	1,096	306,937	12.6%
	2018	3,726	1,923	1,145	950	311,139	12.2%
三井住友 (10 億円)	2016	2,921	1,359	979	808	197,792	12.2%
	2017	2,981	1,390	1,109	838	199,049	14.5%
	2018	2,846	1,331	1,124	792	203,659	16.4%
みずほ (10 億円)	2016	2,093	868	784	646	200,509	11.3%
	2017	1,915	807	800	608	205,028	12.5%
	2018	1,813	762	116	118	200,792	12.8%

(注)

1. 営業収益 = 営業収入 - 営業直接費用
2. 資金収益 = 資金運用収益 - 資金調達費用
3. 税前利益 = 営業収益 - 人件費等経費 - 貸倒引当金 (一般)
4. 最終利益 = 税前利益 - 税金

る。この結果、各社とも最終利益は大幅な増益を実現しており、2018年は2016年比でそれぞれ21.1%、31.3%、58.0%増となった。Citiの増益幅が相対的に小さいのは、サブプライム・ローン問題の影響をようやく払拭したばかりだからである。Citiは米銀の中で最大の損失を計上し、その後に不良債権の処理を迫られた。2016年決算でようやく金融危機を惹き起こした子会社を切り離したという評価を得たところである³⁾。これに対して、JP Morgan Chaseはサブプライム・ローン問題で破綻した投資銀行ベア・スターンズを買収、BOAは同様に投資銀行メ릴・リンチを買収し、ともに規模を拡大した。

上記3行のうち、以前から積極的にグローバル化を進めてきたCitiについて、その業務展開を見てみよう。Citiはリーマン・ショック直後に米国政府から約100億ドルの公的資金を受け入れるなど、米銀の中で最大の損失計上を余儀なくされた⁴⁾。その原因は、同社の企業金融部門がリスクを過大に取り、子会社を通じて住宅ローン債権を大量に保有したことによるものであった。このため、Citiは再建に向けて企業金融部門を縮小し再編することが重要な課題となった。その結果、現在ではグローバル個人金融部門（Global Consumer Banking, 以下GCB）、機関投資家金融部門（投資銀行部門と市場営業部門を含む）、本社部門の構成となっている。

Citiの2018年の業務別収益構成を見ると、全収益のうちGCBが46.4%、機関投資家部門が50.8%、本社部門が2.9%である。2016年に比べそれぞれ1.8ポイントの上昇、2.9ポイント上昇、4.4ポイント低下している。リーマン・ショック前の2006年決算を見ると、業務純益ベースでGCB部門が56%、企業金融部門（当時は「投資銀行部門」）が30%を占めていた。この割合を見ると企業金融部門の比率はGCB部門に比べ相対的に小さいが、2006年末時点の部門ごとのリスク資本の投下資本に対する比率を見ると、

3) John Maxfield, 'Citigroup is finally be shutting down its 'bad bank' — 8 years after the financial crisis', The Motley Fool, Jan. 21, 2017

4) Citiは新規株式発行によって得た資金を公的資金返済に充当したが、その影響もあり株価は危機前の10分の1に下落した。

GCB部門の0.47に対し企業金融部門は0.73であり、後者のリスクの高さが明確となっていた⁵⁾。この部門がリーマン・ショックによって大幅な損失を計上したのである。

Citiの中核をなすGCBは、関連会社を含めて米国、メキシコ、アジアを中心に19か国、1億1千万人の顧客に金融サービスを提供している。その中でもデジタル・バンキングの提供に注力しており、モバイル機器によるCitiのサービス利用者は2018年に26%増加した。つまり、グローバルにデジタル・バンキングのサービスを提供することにより、他銀行に対し圧倒的な差をつける戦略を展開している。GCBはグローバル・ファイナンス誌より、優秀モバイル・バンク賞と世界最優秀デジタル・バンク賞を受賞した。当然のことながら、モバイル・バンクは顧客にとっていかに迅速で便利なアプリケーションを提供するかにかかっている。そこでは従来型の対面店舗型のサービスは削減され、アプリ開発とネットワーク・メンテナンスが経営の重要課題となっている。金融機関機能とりわけ銀行機能のデジタル化は、市場金融部門も含め避けられない状況となっている。

(3) 欧州銀行

欧州は、英国拠点のHSBC、フランス拠点のBNP Paribas、ドイツ拠点のDeutsche Bank、スイス拠点のUBSを対象とする。全体として欧州の銀行の業績回復は遅れている。その原因は、第一に欧州債務危機の影響で景気低迷が続いていること、第二にマイナス金利政策の影響により貸出収入が伸び悩んでいること、第三に欧州域内のオーバー・バンキング状態により過当競争が続いていることである。

こうした中で、HSBCの堅調が目立っており、2016年から2018年にかけて増収・増益を実現している（前掲表1）。同期間の営業収益は479.7億ドルから537.8億ドルへと12.1%増にとどまったが、税前利益は71.1億ドル

5) 中野瑞彦「銀行業務の変化とサブプライム・ローン問題」『桃山学院大学経済経営論集』第49巻第4号、2008年3月、268-271頁

から198.9億ドルと2.8倍増、最終利益も34.5億ドルから150.3億ドルへと4.4倍増となった。もっとも、この原動力は後述するようにアジア地域での利益であり、欧州での損益は依然として赤字である。

一方、BNB Paribasはフランスを営業基盤としつつ、リーマン・ショックによって解体したベルギー拠点のFortisの一部（ベルギーとルクセンブルグの事業、アセットマネジメント部門）を吸収し、ベネルクス三国を事業拠点としてカバーしている。このため欧州の景気低迷を受けて業績は横ばい状態であり、減収減益が続いている。ちなみに、2018年の最終利益は2016年比で1.1億ユーロの減益となった。

収益の回復が遅れているドイツ最大のDeutsche Bankは、営業収益が2016年の286.3億ユーロから2018年には247.9億ユーロへと大幅に減少した。一方、リストラによって営業利益の増加を果たし、その結果最終利益は2018年によく黒字に転換した。ただし、その額はわずか約3億ユーロであり本格的な回復とは言い難い。このため、ドイツ政府の圧力もあり、同国第2位のコメルツ銀行との合併検討を迫られていたが、実現しなかった。ドイツ銀行の失敗は、リーマン・ショック以前にさかのぼる。ドイツ銀行は、収益力増強のために投資銀行部門の強化に走った。1998年に米国の投資銀行バンカース・トラスト銀行を買収し、M&A部門や市場取引部門を拡大した。つまり、投資銀行市場がリーマン・ショック以降は大幅に縮小し、グローバル・バンクにとっての収益源ではなくなったのである。

UBSはサブプライム・ローン関連で大幅な損失計上を余儀なくされたが、スイスと米国が地盤であることを背景に他の欧州銀行に比べいち早く黒字化に成功した。それでも資金収益は低金利政策の影響で減少傾向にあり、得意の富裕層部門向け金融サービスにより収益を維持している状況である。

上記の欧州銀行のうちグローバルな展開を進めているHSBCについて、グローバル化の特徴を見てみよう。HSBCはもともと香港上海銀行として香港と上海に拠点を置いていたことから、アジア部門の占める割合が高い。2018年の地域別営業損益（（ ）内は2017年）は、欧州がマイナス8.4億ドル

(マイナス 19.0 億ドル), アジアが 157.2 億ドル (134.5 億ドル), 中東・北アフリカが 11.2 億ドル (10.6 億ドル), 北米が 8.0 億ドル (16.0 億ドル), ラテン・アメリカが 5.6 億 (5.9 億ドル), 合計 173.5 億ドルであった。つまり HSBC は欧州の銀行ではあるものの, その実態は高成長の続くアジアでの収益に大きく依存しているのである。

(4) 本邦銀行

邦銀はメガ・バンク 3 行のグループ全体を対象とする。メガ・バンク・グループの収益状況の特徴は, 安定しているものの超金融緩和政策の影響により増益基調とは言い難い点にある。その主因は異次元金融緩和政策の下で国内金利が低水準にとどまっており, 貸出収益が伸び悩んでいるためである。2018 年度の資金収益は 2016 年度比で 3 社とも減益となっている。最終利益にはばらつきがあり, 三菱 UFJ と三井住友は前年度比小幅な減益だったが, みずほは大幅減益となった。これはみずほがシステム関連費用を一括償却したことによる。

メガ・バンク各社は, 数年前より現地銀行の買収も含めてアジアに本格的に参入し, 海外部門の収益拡大を図ってきている。また, 欧米では各国で強化されている金融規制に対応し業務を展開しやすくするために各国で持ち株会社を設立し, それまでの日本法人の支店を各国持ち株会社の傘下に吸収する再編を進めた。例えば, 三菱 UFJ は 2014 年に米州持株会社を設立し, それまでの日本本社の支店を米州本社の傘下に再編した。このようにメガ・バンクが収益源を海外に求めた結果, 2018 年度決算の資金収益に占める海外部門の割合は, 各社とも銀行単体ベースで, 三菱 UFJ 31.4%, 三井住友 32.4%, みずほ 29.8% と約 3 割を占めている。しかし, 海外部門の資金利益は近年低下傾向にあり, 米銀や欧銀がアジアに再進出することによる競争の激化, 後述するリスクへの対処など, メガ・バンクの海外展開は厳しい局面を迎えている。

3. クロス・ボーダー与信の変化

(1) 最終リスク・ベースでの与信動向の把握

グローバル・バンクがグローバル・バンクたる所以はその国際的な金融取引活動であり、その活動を測る上で重要な指標の一つが国境を越えるクロス・ボーダー与信である。上記のグローバル・バンクのクロス・ボーダー与信の動向について、国際決済銀行（Bank for International Settlements, 以下BIS）の統計⁶⁾によって確認する。クロス・ボーダー与信に関する統計は、与信先の所在地ベースと最終リスク・ベースの2種類がある。

ここで対象とするのは、グローバル・バンクの本店が所在する国の銀行のクロス・ボーダー与信であり、かつ最終リスク・ベースの与信残高である。その対象範囲は、①国境を越える取引（a. 非現地通貨建ての取引, a. 現地通貨建ての取引）と、②海外における国境を越えない取引（b. 非現地通貨建ての取引, c. 現地通貨建ての取引）である⁷⁾。更に、与信先の所在地で分類するのではなく、当該与信取引の最終的な責任を負う本社ないし連結ベースでは親会社の所在地によって分類している。従って、与信先の所在地ベースでの分類で「米国」となっている与信のうち、非米国企業や非米銀の保証付きなどの場合には米国向けとならず、当該企業の親会社ないし保証銀行の母国向けの与信となる。

最終リスク・ベースでの統計が所在地ベースでの統計よりも優れているのは、海外における国境を越えない与信取引において、後者が現地通貨建ての取引を含まないのに対し、前者は含むためである。例えば、邦銀のニューヨーク支店が米国企業にドル建ての貸出を行った場合に、後者はその取引を

6) Bank for International Settlements 'Consolidated banking statistics, Global Table, B-3, S'

7) 日本銀行「『BIS国際与信統計の日本分集計結果』の解説」4頁。ここでの説明では、「『最終リスク・ベース』とは、与信先の所在地ではなく、『与信の最終的なリスクがどこに所在するのか』を基準に、国・地域別の分類を行います。」とあり、具体的な例として、「この結果、例えば、英国金融機関のニューヨーク支店に対する与信は、『米国向け』ではなく、『英国向け』と捉えます。また、米国所在の米国企業に対する与信に英国金融機関の保証が付されている場合は、『米国向け』ではなく、『英国向け』と捉えます。」と明示されている。

含まない数値であるのに対し、前者はこれを含む数値である。いずれもBISへの報告は銀行の国籍ベース（by nationality of reporting banks）で行われているので、邦銀ニューヨーク支店分のうち上記取引は最終リスク・ベースでの日本の銀行の報告係数として計上されることになり、邦銀が抱えるクロス・ボーダー与信の総額をよりの確に把握することができる。

（2）クロス・ボーダー与信取引（最終リスク・ベース）

G5 諸国を本国とする銀行について、クロス・ボーダー与信取引残高の推移を見ると（図1）、全体残高はリーマン・ショックを境に大きく変化した。2008年3月末には30.4兆ドルとピークに達したが、サブプライム・ローン問題が深刻化する中で残高は減少に転じ、15年12月にはリーマン・ショック後のボトムとなる23.2兆ドルまで減少した。

この変化を国別に見ると、G5 諸国合計、日本、米国、欧州3か国で大きく異なっていることがわかる（表2）。まず、G5 諸国の合計を見ると、2005年3月末の残高は9.5兆ドルで全体の68.6%を占めていた。ピーク時の08年3月には残高は17.1兆ドルと約2倍となったが、G5 諸国以外の与信がより増加したため、G5のシェアは56.3%に低下した。09年12月以降は、残高が減少に向かい、15年12月には13.9兆ドルとピーク時の半分以上になった。19年6月末には残高は16.6兆ドルまで回復しているが、ピーク時の残高にはほど遠い状況にある。

日本の残高推移を見ると、2005年3月末には1.3兆ドル、全体に占めるシェアは9.5%に過ぎなかったが、リーマン・ショック後に残高は増加の一途を辿り、12年12月末には3.0兆ドル、シェアは11.8%と二桁台になった。それ以降も増加し、15年12月末以降は、残高、シェアともにG5の中でトップである。

米国の残高はリーマン・ショック後にむしろ増加した。ただし、09年12月に3兆ドルに達して以降は概ね3兆ドル台で推移し、シェアも13%前後のままである。この状況は、米銀にとって主戦場が米国銀行市場であること

を反映している。

他方、欧州3か国は2008年3月にかけてともにクロス・ボーダー与信残高が増加し、リーマン・ショック後は減少に転じた。それでも英国は3兆ドル以上の残高を維持し、2012年12月には4.1兆ドル、シェア16.0%とG5の中でトップの位置を占めた。だが、その後は残高が減少し、19年6月末時点では米国と同水準となっている。英国の経済規模を考えれば残高は大きく、クロス・ボーダー与信が英銀の重要な柱になっていることが理解できる。フランス、ドイツは2005年3月から08年3月にかけて残高を大きく伸ばした反動でリーマン・ショック後は減少に転じ、特にドイツの落ち込みが激しかった。2005年3月末には、ドイツの残高は3.1兆ドル、シェア22.5%とG5諸国の中でトップであったのが、15年12月には2.0兆ドルまで減少し、19年6月時点でも2.4兆ドル、7.2%のシェアにとどまっている。これは既述したドイツ銀行の経営悪化と軌を一にするものであり、クロス・ボーダー与信の本格的な回復には時間がかかることを示唆している。

(3) 与信以外のリスク取引（最終リスク・ベース）

近年の金融取引では、与信以外のリスク取引もクロス・ボーダー取引において重要な地位を占めている。具体的には、銀行保証契約、デリバティブ契約、コミットメント・ライン契約⁸⁾である。デリバティブ契約の中身は、外国為替デリバティブ取引（Foreign Exchange）と金利デリバティブ取引（Interest Rate）である。銀行のクロス・ボーダー取引に伴う与信以外の取引の動向を2003年以降について見ると、リーマン・ショックまでは3契約とも増加基調を辿ったが、リーマン・ショック後はデリバティブ契約が大きく落ち込んだ（図2）。既述したように与信取引が日本、米国を中心として増加に転じているのに対し、リーマン・ショック後のデリバティブ取引は総じて低調に推移した。日本も例外ではなく、増加が認められない。これは、銀行のデリバティブ取引が自己資本比率規制の対象のリスク資産となったこ

8) 予め契約した設定額まで、取引先の必要に応じて銀行が資金を貸出しする契約。

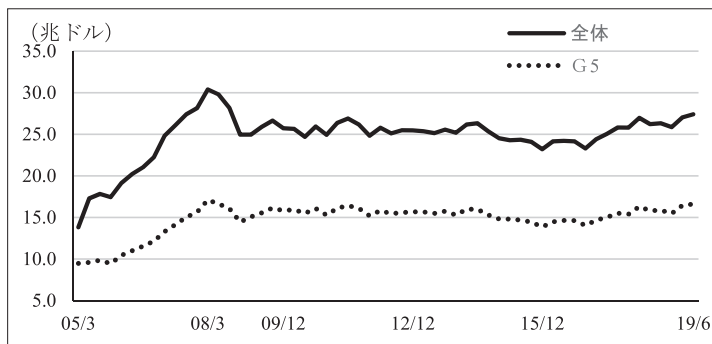


図1. 銀行のクロス・ボーダー与信残高の推移

(注)最終リスク・ベース。

(資料)BIS 'Consolidated Banking Statistics, Table B-3'

表2. G5を本国とする銀行のクロス・ボーダー与信取引残高およびシェア

(単位:兆ドル, %)

	2005/3月	2008/3月	2009/12月	2012/12月	2015/12月	2019/6月
全体	13.8 (100.0)	30.4 (100.0)	25.7 (100.0)	25.5 (100.0)	23.2 (100.0)	27.4 (100.0)
G5 合計	9.5 (68.6)	17.1 (56.3)	15.8 (61.5)	15.7 (61.6)	13.9 (59.7)	16.6 (60.6)
日本	1.3 (9.5)	2.3 (7.5)	2.3 (8.8)	3.0 (11.8)	3.5 (15.2)	4.3 (15.7)
英国	2.4 (17.6)	4.4 (14.6)	3.6 (14.1)	4.1 (16.0)	3.1 (13.2)	3.6 (13.2)
米国	1.0 (7.2)	1.7 (5.7)	3.0 (11.7)	3.3 (13.1)	2.8 (12.1)	3.6 (13.1)
フランス	1.6 (11.8)	4.1 (13.5)	3.7 (14.3)	2.6 (10.4)	2.5 (10.7)	3.1 (11.4)
ドイツ	3.1 (22.5)	4.6 (15.0)	3.3 (12.7)	2.6 (10.3)	2.0 (8.6)	2.4 (7.2)

(注)最終リスク・ベース。

(資料)BIS 'Consolidated Banking Statistics, Table B-3'

とが影響していると考えられる。デリバティブ取引は、受取り・支払いの取引相手が同一でない場合には、受取りが回収できず支払い履行のみが発生するリスクが存在している。デリバティブ取引は、金融市場が円滑に機能しているときに効力を発揮するものであり、金融市場が麻痺状態となった場合にはリスクが片務的に発生する点に注意しなくてはならない。

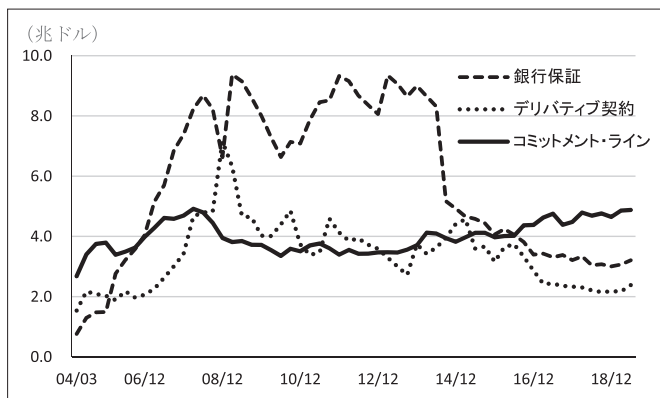


図 2. 与信以外のリスク取引残高の推移

(注)最終リスク・ベース。

(資料)BIS 'Consolidated Banking Statistics, Table B-3'

(4) 本邦銀行のクロス・ボーダー与信取引

次に、本邦銀行の相手先の地域・国別、所在地部門別に焦点を当て、その特徴について観察する。

① 地域・国別（最終リスク・ベース）

本邦銀行の与信額の変遷を地域・国別に見ると、既述した通りアジア向けの与信額が大きく増加している（図3）。全体に占める割合は市場規模の大きい「米国・その他」がトップだが、増加ペースについては非金融日系企業の進出が盛んでかつ成長性が高いという経済的背景を反映して、「アジア・太平洋」地域の増加ペースが全体を牽引している。これは本邦銀行⁹⁾が与信先の最終リスク・ベースで「アジア・太平洋」向けに保有する与信額であり、現地の日系金融機関からの現地の企業への貸出などを含んでいる。既述したように、メガ・バンクはアジアの銀行を買収するなどして取引を拡大しており、これらが拡大していけば日本の対アジア・太平洋地域での与信額は更に増加すると予想される。

9) 日本所在の外銀を含まない。

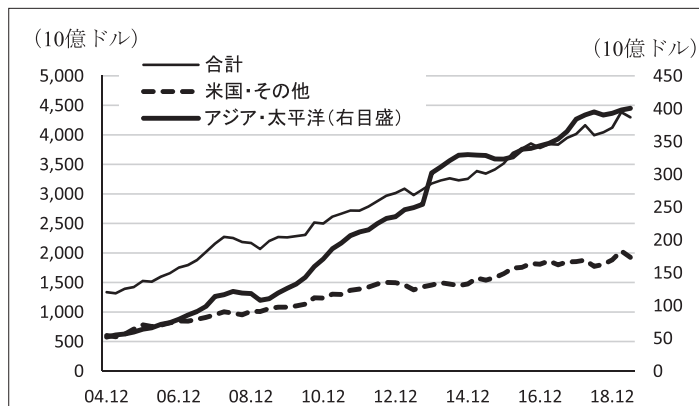


図3. 本邦銀行の地域・国別与信残高の推移

(注)最終リスク・ベース。

(資料)日本銀行「BIS国際与信統計(日本集計分)」

② 部門別 (所在地ベース)

本邦銀行の債権総額は既述した通りリーマン・ショック後に増加傾向が強まった。これを所在地ベースの資金取引統計によって海外の対銀行部門と対非銀行部門で分けると、それぞれ傾向が異なっている。日本は2000年代初めの時点において、銀行部門よりも非銀行部門に対する債権額が大きかった。2000年12月末の日本所在銀行の債権額は、対銀行部門が0.63兆ドル、対非銀行部門が0.57兆ドルとほぼ同額であり、その差はわずか0.06兆ドルであった。これは1996年のアジア通貨危機、2000年前後の金融危機を経て、外国銀行部門に対する与信取引を縮小した結果であると考えられる。リーマン・ショック後もこの傾向が続き、2019年6月時点で本邦銀行の債権額は、対銀行部門が1.0兆ドル（うち0.5兆ドルが本支店間、よって他銀行への債権額は0.5兆ドル）、対非銀行部門が2.8兆ドルと、後者が前者の約3倍となっている（図4）。

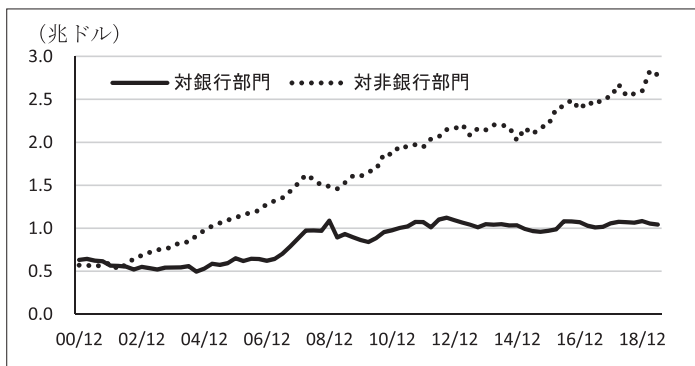


図4. 日本所在銀行の部門別債権残高の推移

(注)所在地ベース。

(資料)日本銀行「BIS国際資金取引統計(日本集計分)」

4. 新たな金融リスクの高まり

グローバル・バンクの活動範囲は、自国マーケット＋外国マーケットではない。グローバル・バンクは金融ネットワークを通じて相互に連携し、或いは取引相手として収益拡大の機会を探っている。例えば、外国為替や金利の直物・先物取引、スワップ（交換）やオプション（売買権利）などのデリバティブ市場での取引など多岐にわたっている。グローバル・バンクはこうした取引すべてにかかわっているといっても過言ではない。既述したように、G-SIFIsと指定された大手グローバル・バンクは、リーマン・ショック後に強化された金融規制を遵守すべく、自己資本の積み増しと質的強化を迫られた。これにより、大手グローバル・バンクを発端としたシステムック・リスク発生の可能性はかなり小さくなった。一方で、米国の金融政策が正常化に向かい金利が上昇し始める中で、グローバル・バンクが直面する新たな国際的金融リスクが高まっている。

第一は、新興国の政府債務を中心としたドル建て債務の再調達リスクである。リーマン・ショック後の超金融緩和状態の下で、新興国はドル建て債務による活発な資金調達を行った。金融機能の麻痺によって先進国経済が低迷する中で、投資先を探る資金にとって堅調な新興国経済は魅力的な投資対象

となった。新興国の民間債務残高のGDP比は、2000年の70%強から2017年には約130%まで上昇している¹⁰⁾。しかし、2019年にドル金利が反転し、新興国は資金の再調達時の金利上昇に直面した。当面はFRBの政策転換により再調達リスクは一時的に遠のいているが、再び再調達金利が上昇し利払い増加が新興国の経常収支を悪化させるようなことになれば、1996年のアジア通貨金融危機のような金融危機が再来しかねない。その影響がアジアの新興国で民間貸出を拡大している邦銀メガ・バンクにも及ぶことは容易に予想される。

第二は、米国金融機関以外のドル調達コストの上昇によるドル供給不足リスクである。大和総研(2019)によれば、外貨を投じてドルに転換する外貨投ドル調達コストは、2016年以降に急上昇している¹¹⁾。その要因は、第一にベースとなるドル金利の上昇である。第二に、外貨をドルに転換する際のスワップ・コストの上昇である。つまり、非米銀はドルを調達する際に、リスク・プレミアムとしてコストを上乗せされている。米ドルが供給不足となれば、米ドル預金を抱えるという優越的地位を保持している米銀は、当然のことながらそのメリットを最大限に活用して収益拡大のための行動を採るだろう。具体的には、非米国金融機関がドルを調達する際に、米銀が高いプレミアムを要求することになる。これは米銀以外のグローバル・バンクにとって大きな収益圧迫要因となる。同様のことは、1996年のアジア金融危機の際にジャパン・プレミアムが発生したことが知られている。この時邦銀は、ドルだけでなくボンドなど欧州外貨の調達も困難となった。つまり、先進国多国籍銀行では、邦銀の一人負け状態であった。これに対し、今回は米国銀行の一人勝ち状態になる。このことは、国際金融市場では依然として米国が覇権を握っていることを示している。この結果、グローバル・バンクの中でも、米銀と日欧銀などの非米銀とでは収益動向に大きな差が生じることにな

10) 内閣府「民間債務の増加がもたらす世界経済のリスクの点検」『2018年上半期世界経済報告』, 2018年7月, 43-

11) 矢作大佑・森駿介「金融政策正常化の中で不安定化する国際金融システム」『大和総研調査季報 2019年新春号』第33巻, 2019年1月, 73-74-

るだろう。

第三は、リスク資産のリスク顕在化である。長期間にわたる世界的な金融緩和状況のもとで、米国をはじめとして各国で不動産などの資産価格が上昇している¹²⁾。また、銀行貸出を束ねて証券化したCollateralized Loan Obligation（以下、CLO）にも資金が集まっている。CLOの貸出先は格付けが低い企業が多く、リスクが高い分貸出金利も高く設定されている。但し、超金融緩和の金利動向を受けて、貸出金利水準は倒産リスクに見合うものにはなっていない。今後、米国の金融政策が正常化すれば資産価格の上昇にブレーキがかかるとともに、CLO対象企業の再調達金利が上昇して金利支払いに窮することになれば、新たな不良債権問題が生じることになる¹³⁾。資産向け貸出はグローバル・バンクだけのリスクではないが、世界の大手金融機関は直接の貸出ではなくとも、資産向け貸出やCLOが証券化された証券を資産ポートフォリオに高い割合で組み入れており、資産価格の下落が顕在化した場合にはサブプライム・ローン問題の再燃となりかねない¹⁴⁾。

当面は、米中貿易摩擦を背景とした先進国の景気減速により各中央銀行が金融緩和脱却ペースの見直しを進めているため、上記のリスクが一気に顕在化するおそれは小さいが、これらのリスクの根本原因が解消したわけではない。グローバル・バンクやグローバル金融市場には、超長期にわたる金融緩和のツケが今後の波乱要因として潜伏しているのである。

5. 今後のグローバル・バンクの動向

先進各国の金融緩和状態が長引く中で、米欧日の大手銀行は収益低迷への

12) 日本経済新聞（2019年2月24日朝刊）は、世界的に土地価格が頭打ちになっていると報じている。

13) 日本銀行（『金融システムレポート2019年10月号』88-90頁）は、格付けがAAA格であっても、資産の質の劣化や市場環境の悪化を背景に、スプレッドの拡大によって1割程度の価格下落のほか、格付けの劣化によって2割から3割の価格下落が発生するとのシミュレーション結果を示している。

14) 日本経済新聞（2019年2月22日朝刊）は、米国の証券化商品の投資リスクが高まっていることを報じている。

対応を迫られてきた。既述したように2018年決算では米銀の収益は増益傾向にあるが、米国経済の動向によっては再び収益が低迷する可能性を否定できない。

リーマン・ショックとその後の超金融緩和状況、さらにAIに代表される技術進歩の中で明らかになってきたのは、グローバル・バンクの在り方が変わってきている点である。以前は多国籍銀行が世界の金融マーケットで鎬を削っていたが、リーマン・ショックによって多くの銀行が業務と市場の両面で戦線縮小を余儀なくされ、合理化のために少なからぬ業務や市場を他の金融機関に売却し、選択と集中を進めてきた。2018年末の段階ではこの再編はとりあえず一段落したものの、それぞれが立ち位置を完全に固め拡大に打って出る状況にはなっていない。つまり、かつてのように多くのグローバル・バンクが同じように競う状況ではなくなっている。これが今後どのように変化していくかは不明だが、金融緩和状況が継続する中で金融機関の収益力が低下しているため、暫くは足場固めに専念することになる。その理由は、リーマン・ショック後の金融規制の強化により簡単にビジネスを拡大できないことに加え、金融ビジネス自体が、金融分野という縦軸の構成と、金融機関がカバーする地域という横軸とのマトリックスによって輻輳化していることにある。

縦軸は、個人やローカル企業を取引対象とするリテール業務を始めとし、デリバティブ取引に象徴されるマーケット取引や証券関連のビジネスまで広がっている。横軸は、先進国から新興国、途上国を含むマーケットである。金融自由化の流れに伴い、このマトリックスのそれぞれの分野において、非銀行や大手銀行以外からの参入が著しく、競争が激しくなっている。こうした中で、真にリテール業務をグローバルに展開している金融機関は、現状ではCitiバンクとHSBCの2行と言えらる。Citiバンクは米国の経済力を背景に世界中にリテール業務のネットワークを張り巡らしている。HSBCも前身の香港上海銀行時代からのネットワークによって、幅広い顧客層を取り込んでいる。グローバルにリテール業務を展開しているこの2行の強みは、第

一に経済の変動リスクを緩和することができる点である。第二に、顧客層を各国市場のミドル・クラス以上、大手企業などに優良顧客に絞り込みつつ一定のボリュームを確保していることである。中野（2018）が指摘するように、メガ・バンクもここ数年でアジア・マーケットにかなり食い込んでいるが、彼ら自身が表明しているように現状はアジアのメガ・バンクを目指す立場にとどまっている¹⁵⁾。

かつては多国籍銀行が国際金融ビジネスの中心的存在であり、国境をまたぐマネーあるいは資本の活動も多国籍銀行の動向を注視することである程度把握することができた。多国籍銀行はこれまで資産規模拡大を争い、さらには世界的にリスク資産の取り込みにより収益規模の拡大で競争してきた。しかし、リーマン・ショックによってその路線は修正を余儀なくされた。近年ではデジタル技術の発展により他業界から金融業界へ参入する際の障壁が相当に低くなっている。同時に、グローバルに活動するマネーは規制に縛られる銀行を嫌い、ヘッジファンドや投資ファンドなどシャドウ・バンキングを活用するようになっている。つまり、グローバル・バンクが国際的な金融取引の中心的地位を占め続ける状況ではなくなっている。むしろグローバル・バンクは自らの生き残りをかけ且つ投下資本の期待に応えるべく、業務の選択と集中により収益の極大化を目指すことになる。その意味では、今後の世界経済がこれまでの金融緩和状態のツケを払わざるをえない中でどのような金融リスクが顕在化するのかについて、我々はグローバル・バンクの動向のみを注視するのではなく、より大きな視点でグローバルな金融活動を監視していく必要がある。

（なかの・みつひこ／経済学部教授／2019年11月15日受理）

15) 中野瑞彦「メガ・バンクの経営戦略と大リストラ」『経済』第275号、2018年8月号、76-88頁

Global Bank's Performance after the Lehman Shock and Factors of Next Financial Risk

NAKANO Mitsuhiro

Eleven years has passed after the Lehman Shock in September 2008. During the period central banks in developed countries adopted monetary easing policy in order to secure financial stability and prevent further decline of economies. At last European Central bank and Bank of Japan launched negative interest rate policy. But no exit from the extraordinary monetary policy has yet been found. Business performance of banks were heavily damaged due to byproduct of the monetary policy. Activities of global banks have been sluggish.

In this paper recent performance of global banks in US, Europe and Japan are surveyed and their cross-border transactions are analyzed with focusing Japanese mega banks' enhancement in Asian and the pacific market.